

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, apabila perusahaan ditagih untuk melunasi kewajibannya, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut khususnya utang yang sudah jatuh tempo (Fitriana, 2024: 25). Menurut Kasmir (2019: 110) rasio likuiditas adalah ukuran yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mampu membayar utang-utang yang jatuh tempo tepat pada waktunya.

Secara keseluruhan, rasio likuiditas dapat disimpulkan sebagai ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan tingkat kelancaran perusahaan dalam melunasi utang saat jatuh tempo. Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang telah jatuh tempo secara tepat waktu.

Perhitungan rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik dan manajemen perusahaan, karena rasio ini

membantu menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Selain itu, pihak eksternal seperti kreditor atau lembaga penyedia dana, termasuk perbankan, juga menggunakan informasi ini untuk menilai kelayakan finansial perusahaan. Pihak lain seperti distributor atau pemasok yang menjual barang secara kredit pun memanfaatkan rasio ini untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi pembayaran secara tepat waktu (Fitriana, 2024: 26).

Adapun tujuan dan manfaat menurut Fitriana (2024: 26) yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas adalah:

1. Menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo saat ditagih, yaitu kesanggupan membayar hutang yang telah mencapai batas waktu pembayaran sesuai jadwal yang telah ditetapkan.
2. Menilai sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan total aset lancar yang dimiliki, yaitu dengan membandingkan jumlah utang berjangka waktu kurang dari atau sama dengan satu tahun terhadap total aset lancar.
3. Menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang, karena kedua komponen tersebut memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah.
4. Menilai perbandingan antara jumlah sediaan yang tersedia dengan modal kerja perusahaan.

5. Menilai sejauh mana jumlah kas yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk membayar atau utang yang harus diselesaikan.
6. Menjadi alat bantu dalam melakukan perencanaan masa depan, khususnya yang berhubungan dengan pengelolaan kas dan kewajiban utang.
7. Membantu menilai kondisi serta posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu melalui perbandingan antar periode tertentu.
8. Mengidentifikasi kelemahan perusahaan berdasarkan analisis terhadap setiap komponen dalam aset lancar dan utang lancar.
9. Berfungsi sebagai dorongan bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan memperhatikan rasio likuiditas terkini, serta menjadi bahan pertimbangan bagi pihak eksternal seperti penyandang dana.

Dalam penerapannya, pengukuran rasio keuangan secara menyeluruh dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai jenis rasio likuiditas. Menurut Kasmir (2019: 110) jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk menilai kemampuan antara lain:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau *current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo ketika ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa besar jumlah aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar juga dapat dianggap sebagai ukuran tingkat keamanan (*margin*

of safety) bagi suatu perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung rasio lancar dengan berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat atau dikenal sebagai *quick ratio* atau *acid test ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar, tanpa memperhitungkan persediaan. Hal ini dikarenakan persediaan dianggap memerlukan waktu lebih lama untuk dikonversi menjadi kas. Dengan demikian, rasio cepat memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana segera untuk melunasi kewajiban dibandingkan dengan aset lancar lainnya. Adapun rumus untuk menghitung rasio cepat dengan berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas atau *cash ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana ketersediaan kas perusahaan dapat digunakan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Ketersediaan kas ini meliputi uang tunai maupun setara kas mencakup instrument seperti giro atau tabungan di bank yang dapat dicairkan kapan saja. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio kas adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Bank}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover Ratio*)

Rasio perputaran kas atau *cash turnover ratio*, adalah rasio yang berfungsi untuk menilai tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pembayaran tagihan dan biaya operasional penjualan. Rasio ini menilai sejauh mana kas perusahaan mampu digunakan dalam pelunasan kewajiban (utang) serta menutup pengeluaran yang timbul dari aktivitas penjualan. Rasio ini membantu menilai seberapa cepat kas berputar dalam periode tertentu, sehingga perusahaan dapat menjaga kelancaran arus kas dan meminimalkan risiko kekurangan likuiditas. Adapun rumus untuk menghitung rasio perputaran kas adalah:

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}} \times 100\%$$

5. Rasio persediaan terhadap modal kerja (*Inventory to Net Working Capital*)

Rasio persediaan terhadap modal kerja atau *inventory to net working capital*, adalah ukuran yang menilai keterkaitan antara persediaan yang dimiliki perusahaan dengan modal kerjanya. Modal kerja itu diperoleh dari selisih antara total aset lancar dan kewajiban lancar. Rasio ini memberikan gambaran sejauh mana persediaan berkontribusi terhadap keseluruhan modal kerja yang perusahaan. Selain itu, rasio ini juga bermanfaat untuk mengevaluasi kebijakan manajemen dalam mengatur tingkat persediaan agar tetap optimal. Adapun rumus untuk menghitung rasio persediaan terhadap modal kerja bersih adalah:

$$\text{Persediaan untuk modal kerja bersih} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Total Aset Lancar} - \text{Total Utang Lancar}} \times 100\%$$

Tabel 2. 1
Standar Rasio Industri Likuiditas

Jenis Rasio	Standar Industri
<i>Current Ratio</i>	2 kali
<i>Quick Ratio</i>	1,5 kali
<i>Cash Ratio</i>	50%
<i>Cash Turnover</i>	10%
<i>Inventory to Net Working Capital</i>	12%

Sumber: (Febriana et al., 2021: 70)

Menurut Djarwanto dalam penelitian (Febriana et al., 2021: 70) standar rasio yang baik adalah yang mampu menunjukkan kondisi rata-rata. Ukuran rata-rata yang paling relevan biasanya berasal dari rasio industri, yaitu kumpulan data perusahaan dengan jenis usaha yang sama. Dengan adanya standar tersebut, perusahaan dapat menilai apakah kinerja keuangannya berada pada kinerja yang baik atau masih perlu ditingkatkan, sehingga proses evaluasi menjadi lebih terarah.

2.1.2 Leverage

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, dengan menggunakan aset atau kekayaan yang dimilikinya apabila perusahaan berada dalam kondisi likuidasi (Fitriana, 2024: 32). Menurut Sari & Dwilita (2019: 46), rasio *leverage* disebut juga sebagai rasio hutang/solvabilitas adalah rasio atau perbandingan yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, baik itu kewajiban jangka panjang maupun kewajiban jangka pendek. Menurut Djaja (2024: 87) rasio *leverage* adalah

rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan utang dalam aktivitas operasionalnya.

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Perusahaan dikatakan sehat secara *leverage* apabila asetnya cukup untuk menutupi seluruh utang, sedangkan jika tidak mampu, maka perusahaan dianggap tidak *solvable*. Perusahaan dapat dikatakan sehat secara *leverage*, jika asetnya cukup untuk menutupi seluruh utang yang dimiliki. Begitu pun sebaliknya, jika aset tidak mampu menutup seluruh kewajibannya, maka perusahaan dianggap tidak *solvable* atau berada dalam kondisi beresiko secara finansial.

Menurut Fitriana (2024: 32), tujuan dari rasio *leverage* adalah:

1. Meringkas kondisi finansial perusahaan. Perhitungan *leverage* sangat penting karena berpengaruh di mata para kreditur. Pihak-pihak yang membutuhkan informasi ini antara lain lembaga pembiayaan, perusahaan piutang, perusahaan asuransi, hingga investor. Tingkat *leverage* perusahaan rendah dapat berakibat pada kehilangan kepercayaan kreditur dan bahkan bisa memasukkan perusahaan ke dalam daftar hitam.
2. Menilai kemampuan perusahaan membayar bunga. Setiap transaksi kredit memiliki konsekuensi berupa kewajiban membayar bunga, termasuk dalam hubungan antara perusahaan dan krediturnya. Rasio *leverage* juga

membantu memperkirakan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga untuk jangka waktu beberapa tahun ke depan.

3. Memberikan gambaran kesehatan neraca keuangan. Neraca yang sehat ditandai dengan keseimbangan antara modal dan aset. Kondisi ini menjadi sinyal positif bagi kreditur.
4. Mengestimasi total pembayaran saat jatuh tempo. Estimasi ini menjadi sangat penting terutama jika kreditur dijanjikan pengambilan berupa bunga atau pembagian dividen.

Menurut Fitriana (2024: 33), manfaat dari rasio *leverage* antara lain

1. Dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga dapat diketahui tingkat risiko finansialnya.
2. Membantu mengevaluasi keseimbangan antara nilai aset tetap dan modal yang dimiliki untuk memahami struktur pendanaan perusahaan.
3. Mengetahui sejauh mana jumlah utang perusahaan memengaruhi pengelolaan asetnya, sehingga perusahaan dapat melihat apakah penggunaan utang masih berada pada level yang sehat.
4. Memberikan gambaran mengenai jumlah dana pinjaman yang akan segera jatuh tempo serta perbandingannya dengan modal sendiri, sehingga perusahaan dapat merencanakan strategi pembayaran dan menjaga stabilitas keuangan.

Dalam praktiknya, menurut Djaja (2024: 87) jenis perhitungan untuk rasio *leverage*, antara lain:

1. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio mencerminkan sejauh mana perusahaan membiayai asetnya melalui utang dibandingkan dengan modal sendiri. Untuk mengukurnya, menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Liabilities}}{\text{Equity}} \times 100$$

Berdasarkan rumus tersebut, sebuah perusahaan dapat dianggap lebih aman jika memiliki *ratio debt to equity* yang lebih rendah. Porsi total utang terhadap ekuitas yang baik adalah di bawah 0,8.

2. *Debt Ratio*

Debt ratio adalah rasio yang mengukur perbandingan proporsi total utang terhadap keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Untuk mengukurnya, menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Liabilities}}{\text{Assets}} \times 100\%$$

Jika *debt ratio* lebih besar dari 1,0 menunjukkan perusahaan memiliki kekayaan bersih negatif dan secara teknis perusahaan dapat dikategorikan dalam kondisi bangkrut.

3. *Interest Coverage*

Interest Coverage adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi bunga utangnya. Mengukurnya dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Interest Coverage} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}} \times 100\%$$

Semakin tinggi nilai *interest coverage ratio*, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga tepat waktu.

Tabel 2. 2
Kategori Rasio *Leverage*

Jenis Rasio <i>Leverage</i>	Interpretasi	Kategori
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Mengukur seberapa besar utang dibandingkan modal.	- <i>Solvable</i> : < 0,8 - <i>Insolvable</i> : ≥ 0,8
<i>Debt Ratio</i>	Mengukur proporsi aset yang dibiayai oleh utang.	- <i>Solvable</i> : < 1 - <i>Insolvable</i> : > 1

Sumber: (Djaja, 2024: 87)

Suatu perusahaan dapat dikatakan *solvable* jika perusahaan yang memiliki harta atau aset yang cukup untuk melunasi seluruh utang yang dimilikinya. Sebaliknya, jika aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu membayar semua kewajibannya, perusahaan tersebut dikatakan *insolvable* (Sari & Dwilita, 2019: 46).

2.1.3 *Sales Growth*

Sales growth menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari periode ke periode. Menurut Ii. aminah Sari & Djawoto (2022) *sales growth* atau pertumbuhan penjualan adalah kemampuan perusahaan dalam menjaga sekaligus meningkatkan posisi ekonominya melalui kenaikan maupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dilihat berdasarkan laporan laba rugi. Menurut Brigham & Houston (2019: 595) menyatakan bahwa *sales growth* merupakan tingkat pertumbuhan penjualan tahunan yang dihitung dari data historis dan digunakan sebagai dasar dalam perencanaan keuangan untuk memperkirakan penjualan di masa depan, di mana peningkatan penjualan diharapkan beriringan dengan kemampuan perusahaan untuk menanggung biaya pertumbuhan tersebut.

Secara keseluruhan, *sales growth* atau pertumbuhan penjualan adalah indikator dalam menilai kinerja perusahaan, karena mencerminkan kemauan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan secara berkelanjutan dari periode ke periode. Pengukuran pertumbuhan penjualan dilakukan dengan membandingkan persentase kenaikan penjualan pada periode tertentu dengan periode sebelumnya. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan peningkatan laba. Pertumbuhan penjualan dapat dijadikan ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjaga sekaligus meningkatkan posisi ekonominya.

Menurut Syafrida Hani dan Dilla Ainur Rahmi dalam penelitian (Fadila, 2024: 19), tingkat pertumbuhan penjualan yang dihitung berdasarkan kemampuan keuangan perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu:

1. Tingkat pertumbuhan atas kemauan sendiri (*internal growth rate*)

Internal growth rate adalah tingkat pertumbuhan penjualan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa memanfaatkan sumber pendanaan eksternal. Artinya, pertumbuhan penjualan tersebut hanya diperoleh dari penambahan laba ditahan.

2. Tingkat pertumbuhan berkelanjutan (*Sustainable Growth Rate*)

Sustainable growth rate adalah tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi yang dapat dicapai perusahaan tanpa melakukan penambahan modal, namun tetap mempertahankan proporsi antara utang dan ekuitas.

Selain itu, pertumbuhan penjualan juga dapat dipengaruhi oleh kondisi pasar, khususnya oleh kelompok pembeli yang menjadi target penjualan. Beberapa

faktor pasar yang perlu diperhatikan antara lain jenis pasar, segmen atau kelompok pembeli, daya beli konsumen, serta frekuensi pembelian (Fadila, 2024: 19).

Rumus untuk perhitungan *sales growth* menurut Brigham & Houston (2019: 604) adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_{t1} - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

2.1.4 *Financial Distress*

Financial distress atau kesulitan keuangan adalah keadaan dimana perusahaan tidak sanggup memenuhi kewajiban finansialnya. Berbagai indikator tersedia secara teoritis untuk mengevaluasi atau menganalisis kondisi tersebut, baik dalam kondisi kesulitan keuangan atau tidak (Kristanti, 2021: 4). Kebangkrutan dapat diklasifikasikan menjadi dua pendekatan, yaitu pendekatan kualitatif dan pendekatan kuantitatif. Studi yang menggunakan pendekatan kualitatif dilakukan dengan menganalisis secara mendalam penyebab serta gejala kegagalan perusahaan melalui studi literatur berupa buku, artikel, dan wawancara dengan sejumlah ahli dalam bidang kegagalan perusahaan. Sementara itu, studi yang menggunakan pendekatan kuantitatif menggunakan metode-metode statistik dengan melibatkan variabel-variabel penjelas untuk memprediksi atau mengidentifikasi potensi kesulitan keuangan (Kristanti, 2021: 6).

Kesulitan keuangan adalah kondisi ketika stabilitas finansial suatu organisasi berada dalam keadaan kritis. Istilah ini digunakan untuk menggambarkan situasi di mana modal kerja dan aset jangka panjang tidak mencukupi untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Keadaan tersebut dapat

disebabkan oleh berbagai faktor, seperti arus kas yang tidak lancar, pengeluaran yang berlebihan, atau keterbatasan akses terhadap sumber pendanaan eksternal (Goh, 2024: 21). Menurut Idi & Borolla (2021) *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum perusahaan memasuki tahanan kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Sawir (2005: 26), *financial distress* diartikan sebagai kondisi menurunnya kesehatan keuangan perusahaan yang ditunjukkan oleh lemahnya rasio-rasio keuangan utama dan skor Z yang rendah, sehingga menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan jika tidak segera ditangani.

Secara keseluruhan, *financial distress* atau kesulitan keuangan adalah kondisi penurunan kinerja keuangan perusahaan yang ditandai dengan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun operasional, akibat keterbatasan arus kas, aset, atau akses pendanaan, sehingga perusahaan berada pada fase kritis sebelum kebangkrutan dan perlu mengambil tindakan korektif. Oleh karena itu, deteksi dini terhadap tanda-tanda *financial distress* menjadi penting untuk menjaga kelangsungan usaha dan mencegah kerugian yang lebih besar.

Menurut Lizal dalam penelitian (Abadi & Misidawati, 2023: 11), terdapat tiga penyebab utama kebangkrutan perusahaan:

1. *Neoclassical Model*

Kebangkrutan terjadi karena alokasi aset yang tidak efisien, sehingga perlu restrukturisasi. Kondisi ini dapat dinilai melalui rasio seperti *profit/assets*

atau *liabilities/assets* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan dan memenuhi kewajiban.

2. *Financial Model*

Pada model ini, perusahaan sebenarnya memiliki komposisi aset yang tepat, namun struktur keuangan lemah akibat keterbatasan likuiditas. Analisis dilakukan dengan indikator seperti *debt ratio*, atau *current ratio* untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

3. *Corporate Governance Model*

Pada model ini, perusahaan memiliki komposisi aset dan struktur keuangan yang baik, tetapi perusahaan dikelola secara tidak efektif sehingga gagal bersaing. Kesulitan dianalisis melalui informasi kepemilikan dan praktik tata kelola perusahaan, karena aspek manajerial yang buruk dapat menghambat daya saing.

Menurut Fahmi dalam penelitian (Goh, 2024: 28), ada 4 (empat) kategori penggolongan *financial distress* yang dapat digunakan untuk memahami tingkat keparahan kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan, sehingga tindakan penanganan dapat disesuaikan berdasarkan urgensinya. Adapun kategori *financial distress* adalah sebagai berikut:

1. Kategori A (Sangat Tinggi/Kritis)

Perusahaan berada pada tahap paling parah dalam kondisi kesulitan keuangan. Indikator yang terlihat biasanya berupa kegagalan dalam

memenuhi kewajiban utang secara terus menerus, arus kas operasional yang negatif dalam jangka panjang, penurunan nilai aset secara signifikan, serta hilangnya kepercayaan dari investor dan kreditor. Pada kondisi ini, perusahaan di ambang kebangkrutan dan kemungkinan besar dinyatakan pailit serta menyerahkan pengelolaan kepada pihak eksternal atau pengadilan.

2. Kategori B (Tinggi/Berbahaya)

Perusahaan masih bisa diselamatkan, tetapi harus segera mengambil keputusan besar seperti penjualan aset, merger, akuisisi, atau melakukan PHK dan pensiun dini untuk efisiensi. Kondisi ini menunjukkan tekanan keuangan yang serius sehingga keterlambatan pengambilan keputusan dapat memperbesar risiko kebangkrutan.

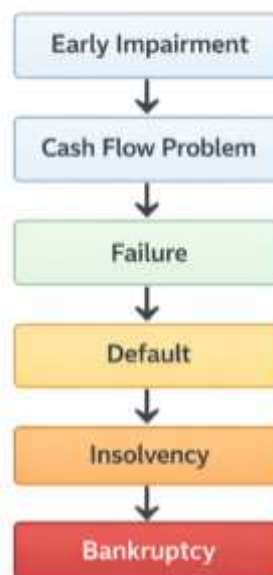
3. Kategori C (Sedang)

Perusahaan masih memiliki peluang pulih melalui tambahan dana internal atau eksternal, serta perlu melakukan perubahan kebijakan dan perbaikan manajemen secara serius. Upaya restrukturisasi keuangan dan peningkatan kinerja operasional menjadi langkah penting untuk mencegah penurunan kondisi keuangan ke tingkat yang lebih parah.

4. Kategori D (Rendah/Sementara)

Kesulitan keuangan hanya bersifat sementara dan masih bisa diatasi dengan cadangan dana atau sumber pendanaan yang telah disiapkan sebelumnya, tanpa perlu melibatkan manajemen pusat. Meskipun demikian, perusahaan tetap perlu melakukan pengawasan agar tidak menjadi masalah serius.

Stages of Financial Distress



Sumber: (Goh, 2024: 30)

Gambar 2. 1

Tahapan *Financial Distress*

Tahap awal kesulitan keuangan dimulai dari *early impairment*, dimana perusahaan masih mampu membayar utangnya. Selanjutnya memasuki tahap *deterioration of performance*, kondisi keuangan mulai terganggu namun kewajiban masih dapat dipenuhi. Jika masalah tidak dikelola dengan baik, perusahaan akan masuk ke tahap *cash flow problem*, yaitu saat arus kas terganggu tetapi pembayaran utang masih dapat dilakukan.

Berlanjut ke tahap *failure* dan *default*, perusahaan mulai mengalami kesulitan yang lebih serius dan pelunasan kewajiban dilakukan secara lambat. Apabila tidak ada perbaikan manajemen atau dukungan dana dari pemegang saham, perusahaan akan masuk ke tahap *insolvency*, yaitu ketidakmampuan membayar utang sama sekali, yang akhirnya mengarah pada kebangkrutan (*bankruptcy*).

2.1.4.1 Model Analisis Prediksi *Financial Distress* (Model Altman *Z-Score*)

Model *Z-Score* adalah metode prediksi kebangkrutan yang dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Model *Z-Score* digunakan untuk menghitung nilai *Z*, yaitu indikator yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau tidak, sekaligus mencerminkan kinerja perusahaan (Idi & Borolla, 2021). Metode Altman *Z-Score* berfungsi sebagai alat yang efektif untuk menilai dan memprediksi kondisi keuangan dalam berbagai konteks ekonomi, baik pada perusahaan publik, perusahaan swasta, maupun di negara berkembang. Bagi perusahaan publik yang berada di bawah regulasi khusus, model ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai tingkat kestabilan finansial perusahaan (Rashid et al., 2023).

Dengan menganalisis rasio-rasio keuangan utama, model Altman *Z-Score* digunakan untuk menilai risiko kebangkrutan atau kesulitan keuangan, sehingga membantu entitas publik mengambil keputusan yang tepat terkait alokasi sumber daya dan pengelolaan keuangan. Dalam sektor swasta yang dipengaruhi oleh kompetisi pasar, model ini kemudian disesuaikan karena versi awalnya hanya relevan untuk perusahaan publik. Altman mengusulkan estimasi ulang agar model dapat diterapkan pada perusahaan yang dimiliki secara pribadi. Selain itu, seiring berkembangnya perekonomian negara-negara berkembang, Altman *Z-Score* juga dimodifikasi untuk menyesuaikan dengan karakteristik khusus pasar tersebut. Struktur keuangan yang unik dan pertumbuhan yang pesat menuntut pendekatan yang berbeda dalam penilaian risiko, sehingga Altman memperkenalkan penyesuaian khusus untuk konteks ekonomi berkembang (Rashid et al., 2023).

Perkembangan model Altman *Z-Score* dalam penelitian (Idi & Borolla, 2021) sebagai berikut:

1. Model Altman *Z-Score* Awal (1968)

Altman mengembangkan model prediksi kebangkrutan pertama kalinya ditujukan untuk perusahaan-perusahaan manufaktur publik menggunakan analisis statistik multivariat dengan lima rasio keuangan utama. Hasilnya dirilis pada tahun 1968 dengan rumus:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,999 X_5$$

Kriteria penilaiannya:

- $Z < 1,8$: Perusahaan bangkrut
- $1,8 \leq Z \leq 2,99$: *Grey area* (tidak dapat dipastikan)
- $Z > 2,99$: Perusahaan sehat

2. Model Altman *Z-Score* Revisi (1983)

Pada revisi tersebut, Altman mengembangkan dua model untuk perusahaan swasta dan non-manufaktur. Karena perusahaan swasta tidak memiliki data harga saham, variabel X_4 mengganti *market value of equity* menjadi *book value of equity*. Menggunakan rumus:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,108 X_3 + 0,42 X_4 + 0,988 X_5$$

Kriteria penilaiannya:

- $Z' < 1,23$: Perusahaan bangkrut
- $1,23 \leq Z' \leq 2,9$: *Grey area* (tidak dapat dipastikan)
- $Z > 2,9$: Perusahaan sehat

3. Model Altman *Z-Score* Modifikasi (1984)

Model ini dikembangkan lebih lanjut untuk digunakan pada perusahaan di negara berkembang dan berbagai sektor industri. Variabel penjualan terhadap total aset dihapus, dan rumusnya menjadi:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,267 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Kriteria penilaiannya:

- $Z'' < 1,1$: Perusahaan bangrut
- $1,1 \leq Z'' \leq 2,6$: *Grey area* (tidak dapat dipastikan)
- $Z'' > 2,6$: Perusahaan sehat

Menurut Sawir (2005: 24), variabel atau rasio keuangan yang digunakan dalam analisis pada model Altman versi modifikasi empat variabel sebagai berikut:

1. *Net Working Capital to Total Assets* (WCTA) mencerminkan sejauh mana total aset dapat digunakan untuk membiayai modal kerja. Modal kerja negatif menunjukkan risiko kesulitan membayar kewajiban jangka pendek.
2. *Retained Earning to Total Assets* (RETA) menggambarkan perbandingan antara laba ditahan dengan total aset, yang mencerminkan akumulasi profit yang tidak dibagikan sebagai dividen.
3. *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA) mengukur kemampuan aset dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.
4. *Book Value of Equity to Book Value of Liabilities* menunjukkan seberapa besar ekuitas mampu menanggung total kewajiban.

Menurut Sawir (2005: 24) untuk memperoleh nilai *Z-Score*, dapat dilakukan dengan menghitung angka-angka keempat rasio yang dikemukakan oleh Altman dari laporan keuangan. Setiap rasio dikalikan dengan koefisien-koefisien yang diturunkan oleh Altman dan tambahkan hasilnya. Adapun rumus *Z-Score* yang telah dikembangkan oleh Altman adalah:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,267 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

- $X_1 = \frac{\text{Aset Lancar-Utang Lancar}}{\text{Total Aset}}$
- $X_2 = \frac{\text{Laba yang Ditahan}}{\text{Total Aset}}$
- $X_3 = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$
- $X_4 = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Hutang}}$

Nilai *Z* yang dihasilkan selanjutnya diinterpretasikan untuk menilai kondisi finansial perusahaan.

Tabel 2. 3

Interpretasi Nilai *Z-Score* Model Altman

Nilai <i>Z-Score</i>	Interprestasi
$Z > 2,6$	Perusahaan berada pada kondisi keuangan yang sehat (Zona aman).
$1,1 \leq Z \leq 2,6$	Perusahaan berada pada kondisi keuangan kurang baik, tetapi akan mengalami permasalahan jika tidak segera diperbaiki (Zona abu-abu/ <i>grey area</i>)
$Z < 1,1$	Perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius (Zona berbahaya)

Sumber: (Idi & Borolla, 2021)

2.1.5 *Trade-Off Theory*

Menurut Brigham & Houston (2019: 498) perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari pendanaan melalui utang dengan masalah-masalah yang ditimbulkan oleh risiko kebangkrutan atau kesulitan keuangan (*financial distress*). Manfaat pajak tersebut, ditambah dengan fakta bahwa utang tidak memengaruhi struktur kepemilikan, pemegang saham tidak mengalami penurunan persentase kepemilikan. Manfaat utama utang adalah penghematan pajak (*tax shield*), sedangkan biaya yang timbul berupa risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan (*financial distress*). Oleh karena itu, keputusan keuangan perusahaan, khususnya terkait struktur pendanaan, memiliki peran penting dalam menentukan tingkat *financial distress* yang dihadapi perusahaan.

Dalam perspektif *trade-off theory*, likuiditas yang kuat membantu perusahaan mengurangi biaya kebangkrutan, sehingga peningkatan likuiditas akan menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Selanjutnya, *leverage* yang dikelola secara proporsional dan berada pada tingkat optimal, perusahaan masih mampu menanggung beban utangnya tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan. Sedangkan *sales growth*, peningkatan arus kas dari pertumbuhan penjualan memperkuat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, sehingga dapat menekan biaya kebangkrutan dan menurunkan risiko *financial distress*. Kondisi tersebut dapat memperkuat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, menekan biaya kebangkrutan, serta pada akhirnya menurunkan risiko terjadinya *financial distress*.

Tabel 2. 4
Ringkasan Teori yang Mendasari Penelitian

Teori	Fokus Konsep	Implikasi Terhadap <i>Financial Distress</i>
<i>Trade-Off Theory</i>	Keseimbangan antara manfaat penggunaan utang (<i>tax shield</i>) dan biaya kebangkrutan/ <i>financial distress</i> dalam menentukan struktur modal yang optimal.	Struktur keuangan yang optimal dapat menekan risiko <i>financial distress</i> , pengelolaan likuiditas, <i>leverage</i> yang proporsional, dan <i>sales growth</i> yang baik menurunkan kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i>

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan dengan merujuk pada penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik bersangkutan, yaitu:

1. Uyen Diep To (2024) meneliti tentang “*Analysis of Factors Affecting Financial Distress in Vietnam – An Emerging Economy in East Asia*”. Penelitian membuktikan bahwa faktor internal, baik keuangan maupun non-keuangan, memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan di Vietnam. Enam faktor (*Board size, CEO duality, institutional ownership, foreign CEO, sales growth, dan firm age*) berpengaruh negatif, tiga faktor (*Independent members, leverage, dan firm size*) berpengaruh positif.
2. Wesa, E. W., & Otinga, H. N. (2018) meneliti tentang “*Determinants of Financial Distress Among Listed Firms at The Nairobi Securities Exchange, Kenya*”. Hasil penelitian ini likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap

financial distress. *Financial leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. *Capital structure* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. *Asset structure* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *financial distress*.

3. Natasya Putri Damayanti & Kurnia (2024) meneliti tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress*”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
4. Mutia Rachmawati, Elok Heniwati, dan Gita Desyana (2024) meneliti tentang “Korelasi Karakteristik Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.
5. Agoestina Mappadang, Syauqi Ilmi, Wuri Septi Handayani, dan Amir Indrabudiman (2019) mengkaji tentang “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Perusahaan Transportasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, serta profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Sedangkan untuk kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

6. Ahmad Burhanuddin, Andwiani Sinarasri, dan R. Ery Wibowo A S (2019) menilite tentang “Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, *leverage* dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan secara parsial likuiditas, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
7. Safa Shinta Kinanti dan Regina Jansen Arsjah (2025) meneliti tentang “Pengaruh *Sales Growth*, *Leverage*, Likuiditas, Arus Kas Operasi dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa peningkatan penjualan tidak secara signifikan meringankan *financial distress*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, arus kas operasi berpengaruh positif terhadap nilai *Z-score*, dan kepemilikan manajerial juga menunjukkan pengaruh positif terhadap *Z-score*.
8. Diyah Kristiana & Susi Susilawati (2021) meneliti tentang “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* Dengan Dimoderasi Profitabilitas”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, *leverage* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan arus kas tidak berpengaruh

terhadap *financial distress* serta profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan variabel likuiditas, *leverage* dan arus kas terhadap *financial distress*.

9. Gita Wahyuningsih Putri & Wiwin Aminah (2019) mengkaji mengenai “Faktor-Faktor yang Memitigasi *Financial Distress* Pada Perusahaan Pertambangan”. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas, aktivitas, pertumbuhan, dewan direksi, dan komite audit secara simultan berpengaruh signifikan, akan tetapi secara parsial likuiditas dan aktivitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.
10. Syamsul Ma’arif & Yuliasri Rahayu (2019) meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.
11. Nurul Delayanti Dwi Oktaviani dan G. Anggana Lisiantara (2022) meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, *Leverage*, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
12. Marshel Yoganata & Astri Fitria (2024) meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel

profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

13. Fauziah Arif Efendi, Dedi Fernanda, dan Khadijah Ath Thahirah (2023) mengkaji tentang “Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*”. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan secara simultan variabel profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
14. Nurifah Lausiri & Katiya Nahda (2022) meneliti tentang “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Kondisi *Financial Distress* dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan rasio profitabilitas berpengaruh signifikan, sedangkan rasio *leverage* berpengaruh tidak signifikan. Hasil dari pengujian moderasi kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh antara rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas terhadap *financial distress*.
15. Neneng Sri Suprihatin & Margita Giftilora (2020) meneliti tentang “Penggunaan Laba, Arus Kas dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba tidak berpengaruh signifikan memprediksi *financial distress*, arus kas tidak berpengaruh

signifikan memprediksi *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh memprediksi *financial distress*. Secara simultan laba, arus kas, dan *leverage* tidak berpengaruh untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

16. Elsa Yuda Pratiwi & Bambang Sudiyatno (2022) mengkaji mengenai “Pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* sedangkan *size* tidak berperan sebagai variabel kontrol.
17. Dimas Wahyul Muslimin & Syaiful Bahri (2023) meneliti tentang “Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*”. Hasil penelitian GCG dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
18. Michelle Natalie Susanto, Gatot Nazir Ahmad, dan Andy (2025) meneliti tentang “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Subsektor Aneka Industri Periode 2020-2023”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sementara Likuiditas (CR) dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Selain itu, variabel kontrol Ukuran Perusahaan juga menunjukkan pengaruh negatif terhadap *financial distress*.
19. Lidia Alvionika Nadapdap & Shadrina Hazmi (2024) meneliti tentang “Pengaruh Likuiditas, *Sales Growth* dan Ukuran Perusahaan Terhadap

Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2022”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

20. Aulia Kania Putri & Farida Titik Kristanti (2020) meneliti tentang “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* Menggunakan *Survival Analysis*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan komite audit mampu memengaruhi *financial distress*. *Sales growth*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, komisaris independen, dewan direksi dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Tabel 2. 5
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Rencana Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Uyen Diep To, 2024, Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam.	1. Variabel <i>leverage, sales growth</i> , dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> . 3. Analisis statistik deskriptif.	1. Variabel <i>board size, duality, institutional ownership level, independent member, foreign CEO, firm size, firm age</i> . 2. Perbedaan model Altman <i>Z-Score</i> dalam mengukur <i>financial distress</i> .	Penelitian membuktikan bahwa faktor internal, keuangan maupun non-keuangan, memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> perusahaan di Vietnam. Enam faktor (<i>Board size, CEO duality, institutional ownership, foreign CEO, sales growth</i> ,	Investment Management and Financial Innovations, Volume 22, Issue 1, 2025, 68-81, ISSN PRINT 1810-4967 ISSN ONLINE 1812-9358

			3. Tempat dan waktu penelitian.	dan <i>firm age</i>) berpengaruh negatif, tiga faktor (<i>Independent members, leverage, dan firm size</i>) berpengaruh positif.	
2	Wesa, E. W., & Otinga, H. N., 2018, Perusahaan yang terdaftar di Nairobi Securities Exchange (NSE)	1. Variabel likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>financial distress</i> . 2. Menggunakan Altman Z-Score dalam mengukur <i>financial distress</i> .	1. Variabel struktur modal dan struktur asset. 2. Analisis regresi linier berganda. 3. Tempat dan waktu penelitian.	Hasil penelitian ini likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Financial leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Capital structure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Asset structure</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	The Strategic Journal of Business & Change Management, Vol. 5, Iss. 4, October 29, 2018, pp 1057 - 1073, ISSN 2312-9492
3	Natasya Putri Damayanti & Kurnia, 2024, Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI.	1. Variabel likuiditas, <i>leverage</i> , <i>sales growth</i> , dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> . 3. Analisis statistik deskriptif.	1. Variabel profitabilitas. 2. Waktu dan tempat penelitian. 3. Teknik analisis data: Regresi linier berganda. 4. Perbedaan model Altman Z-Score dalam mengukur <i>financial distress</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , dan <i>sales growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 13, Nomor 9, September, 2024, hal 1-24, e-ISSN: 2461-0585.
4	Mutia Rachmawati, Elok Heniwati, dan Gita Desyana, 2024, Perusahaan Properti dan Real Estate yang	1. Variabel likuiditas dan <i>financial distress</i> . 2. Tempat penelitian. 3. <i>Purposive sampling</i> . 4. Analisis statistik deskriptif.	1. Variabel profitabilitas dan <i>firm size</i> . 2. Waktu penelitian. 3. Teknik analisis data: Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang negatif dan	Journal of Trends Economics and Accounting Research Vol 5, No 1, September 2024, pp. 65-72 ISSN 2745-7710

	terdaftar di BEI.			signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	(Media Online)
5	Agoestina Mappadang, Syauqi Ilmi, Wuri Septi Handayani, dan Amir Indrabudiman, 2019, Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI.	1. Variabel likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>financial distress</i> .	1. Variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial. 2. Waktu dan tempat penelitian. 3. Analisis regresi linier berganda. 4. Perbedaan model Altman <i>Z-Score</i> dalam mengukur <i>financial distress</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , serta profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan untuk kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT Vol.4, No. S1 (2019) Tantangan Bisnis di Era Digital: 583 - 696 P-ISSN 2527-7502 E-ISSN 2581-2165
6	Ahmad Burhanuddin, Andwiani Sinarasri, dan R. Ery Wibowo A S, 2019, Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI.	1. Variabel likuiditas, <i>leverage</i> , <i>sales growth</i> , dan <i>financial distress</i> . 2. Tempat penelitian. 3. <i>Purposive sampling</i> . 4. Teknik dokumentasi.	1. Waktu penelitian. 2. Teknik analisis data: Regresi linier berganda 3. Perbedaan model Altman <i>Z-Score</i> dalam mengukur <i>financial distress</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, <i>leverage</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan secara parsial likuiditas, <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	Prosiding Mahasiswa Seminar Nasional Unimus (Volume 2, 2019), Hal 532-543, ISSN: 2654-766X
7	Safa Shinta Kinanti dan Regina Jansen Arsjah, 2025, Perusahaan Subsektor Hotel, Restoran, Pariwisata, dan Tekstil yang	1. Variabel <i>sales growth</i> , <i>leverage</i> , likuiditas, dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> . 3. Regresi data panel.	1. Variabel arus kas operasi dan kepemilikan manajerial. 2. Tempat dan waktu penelitian. 3. Perbedaan model Altman <i>Z-Score</i> dalam mengukur	Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak secara signifikan meringankan <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial</i>	JURNAL LENTERA BISNIS Volume 14, Nomor 2, Mei 2025, Hal 2169-2188, ISSN Cetak 2252-9993, ISSN Online 2598-618X

	Terdaftar di BEI.		<i>financial distress</i> .	<i>distress</i> , arus kas operasi berpengaruh positif terhadap nilai <i>Z-score</i> , dan kepemilikan manajerial juga menunjukkan pengaruh positif terhadap <i>Z-score</i> .	
8	Diyah Kristiana & Susi Susilawati, 2021, Perusahaan Subsektor Batubara yang terdaftar di BEI.	1. Variabel likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> . 3. Analisis statistik deskriptif. Regresi data panel.	1. Variabel arus kas dan profitabilitas. 2. Tempat dan waktu penelitian. Pengukuran <i>financial distress</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan arus kas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> serta profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan variabel likuiditas, <i>leverage</i> dan arus kas terhadap <i>financial distress</i> .	JURNAL AKUNTAN SI, Vol. 10, No. 1, April (2021), Hal 49-62, p-ISSN (2301-4075) e-ISSN (2716-3849)
9	Gita Wahyuningsih Putri & Wiwin Aminah, 2019, Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI.	1. Variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan. 2. <i>Purposive sampling</i> . 3. Analisis statistik deskriptif.	1. Variabel aktivitas, dewan direksi, dan komite audit. 2. Analisis regresi logistik. 3. Tempat dan waktu penelitian. 4. Pengukuran <i>financial distress (dummy)</i> .	Hasil penelitian menunjukkan likuiditas, aktivitas, pertumbuhan, dewan direksi, dan komite audit secara simultan berpengaruh signifikan, akan tetapi secara parsial likuiditas dan aktivitas berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> .	Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer Volume 11, No 1, April 2019, Hal. 1-8 ISSN 2088-5091 (print) 2597-6826 (online)
10	Syamsul Ma'arif & Yuliastri Rahayu (2019). Perusahaan	1. Variabel likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>financial distress</i> .	1. Variabel profitabilitas. 2. Analisis regresi linier berganda. 3. Waktu penelitian.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 8, Nomor 9, September

	sektor property dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI.	2. Tempat penelitian. 3. <i>Purposive sampling</i> 4. Analisis statistik deskriptif. 5. Metode dokumentasi.	4. Pengukuran <i>financial distress</i> .	Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	2019, Hal 1-16, e-ISSN: 2460-0585
11	Nurul Delayanti Dwi Oktaviani dan G. Anggana Lisiantara, 2022, Perusahaan Jasa Subsektor Pariwisata, <i>Restaurant</i> , dan Hotel yang Terdaftar di BEI.	1. Variabel likuiditas, <i>leverage</i> , <i>sales growth</i> , dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> .	1. Variabel profitabilitas dan aktivitas. 2. Tempat dan waktu penelitian. 3. Teknik analisis data: Regresi logistik. 4. Pengukuran <i>financial distress</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, Volume 6 Nomor 2, Juli 2022, Hal 2613-2623, e-ISSN : 2548-9224 p-ISSN : 2548-7507
12	Marshel Yoganata & Astri Fitria, 2024, Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.	1. Variabel <i>leverage</i> , likuiditas, dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> .	1. Variabel profitabilitas. 2. Analisis regresi linier berganda. 3. Tempat dan waktu penelitian. 4. Pengukuran <i>financial distress</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 13, Nomor 3, Maret 2024, Hal 1-22, e-ISSN: 2461-0585
13	Fauziah Arif Efendi, Dedi Fernanda, dan Khadijah Ath Thahirah, 2023, Perusahaan Jasa Subsektor Pariwisata, Hotel, dan	1. Variabel <i>leverage</i> , likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> . 3. Analisis statistik deskriptif.	1. Variabel <i>operating capacity</i> dan <i>firm size</i> sebagai variable moderasi. 2. Tempat dan waktu penelitian.	Hasil penelitian secara parsial menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh	Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis, 1(2) (2023) 97-100, E-ISSN :2987-9078

	Restoran yang terdaftar di BEI.	4. Regresi data panel.	3. Pengukuran <i>financial distress</i> .	terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan secara simultan variabel profitabilitas, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	
14	Nurifah Lausiri & Katiya Nahda, 2022, Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Non-Siklis yang terdaftar di BEI.	1. Variabel likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> .	1. Variabel profitabilitas dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. 2. Analisis regresi logistik dan MRA. 3. Tempat dan waktu penelitian. 4. Perbedaan model Altman <i>Z-Score</i> dalam mengukur <i>financial distress</i> .	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan rasio profitabilitas berpengaruh signifikan, sedangkan rasio <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan. Hasil dari pengujian moderasi kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh antara rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i> dan rasio profitabilitas terhadap <i>financial distress</i> .	Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen, Vol. 01, No. 05, 2022, pp. 219-234, E-ISSN: 2829-7547
15	Neneng Sri Suprihatin & Margita Giftilora, 2020, Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI.	1. Variabel <i>leverage</i> , dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> . 3. Analisis statistik deskriptif.	1. Variabel laba dan arus kas. 2. Tempat dan waktu penelitian. 3. Analisis regresi logistik. 4. Pengukuran <i>financial distress</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba tidak berpengaruh signifikan memprediksi <i>financial distress</i> , arus kas tidak berpengaruh signifikan memprediksi <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> tidak berpengaruh memprediksi <i>financial distress</i> . Secara simultan laba, arus kas, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh untuk memprediksi	JAD: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara Vol. 3 No. 2, Juli (2020) - Desember (2020), Halaman 142-152, ISSN 2654-4369 (Online)

					kondisi <i>financial distress</i> .	
16	Elsa Yuda Pratiwi & Bambang Sudiyatno, 2022, Perusahaan Jasa yang Terdaftar di BEI.	1. Variabel likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> . 3. Analisis statistik deskriptif.	1. Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan. 2. Tempat dan waktu penelitian. 3. Analisis regresi logistik. 4. Pengukuran <i>financial distress (dummy)</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan <i>size</i> tidak berperan sebagai variabel kontrol.	Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan Volume 5, Number 3, 2022, Hal 1324-1332, P-ISSN: 2622-2191 E-ISSN: 2622-2205	
17	Dimas Wahyul Muslimin & Syaiful Bahri, 2023, Perusahaan Sektor Perbankan yang <i>Listing</i> di BEI.	1. Variabel <i>sales growth</i> dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> .	1. Variabel GCG dan ukuran perusahaan. 2. Tempat dan waktu penelitian. 3. Analisis regresi linier berganda. 4. Perbedaan model Altman <i>Z-Score</i> dalam mengukur <i>financial distress</i> .	Hasil penelitian GCG dan <i>sales growth</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> , variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, Volume 7 Nomor 1, Januari 2023, e-ISSN : 2548-9224, p-ISSN : 2548-7507	
18	Michelle Natalie Susanto, Gatot Nazir Ahmad, dan Andy, 2025, Perusahaan Subsektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI.	1. Variabel <i>leverage</i> , likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i>	1. Variabel kontrol ukuran perusahaan. 2. Tempat dan waktu penelitian. 3. Teknik analisis data: Regresi logistik. 4. Pengukuran <i>financial distress</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Leverage (DAR)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sementara Likuiditas (CR) dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Selain itu, variabel kontrol Ukuran Perusahaan juga menunjukkan pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .	Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan Volume 3, Nomor 2, April 2025, Hal. 147-162, e-ISSN: 2963-5225, p-ISSN: 2963-5284,	
19	Lidia Alvionika Nadapdap & Shadrina	1. Variabel likuiditas, <i>sales growth</i> ,	1. Variabel ukuran perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif	Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan	

	Hazmi, 2024, Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI.	dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> . 3. Analisis statistik deskriptif.	2. Tempat dan waktu penelitian. 3. Analisis regresi logistik. 4. Pengukuran <i>financial distress</i> .	dan terhadap <i>financial distress</i> , <i>sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .	Perencanaan Kebijakan, Volume 2, Number 1, 2024, Page: 1-14, ISSN: 3025-9274
20	Aulia Kania Putri & Farida Titik Kristanti, 2020, Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Dan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI.	1. Variabel likuiditas, <i>sales growth</i> , dan <i>financial distress</i> . 2. <i>Purposive sampling</i> . 3. Analisis statistik deskriptif. 4. Waktu pelaksanaan menggunakan data panel.	1. Variabel ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independent, komite audit, dan dewan direksi. 2. Tempat dan waktu penelitian. 3. Analisis <i>survival</i> . 4. Pengukuran <i>financial distress (dummy)</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan komite audit mampu memengaruhi <i>financial distress</i> . <i>Sales growth</i> , ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, komisaris independen, dewan direksi dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada <i>financial distress</i> .	JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi), Vol. 6 No. 1, Juni 2020, Hal. 31-42, P-ISSN: 2502-1400, E-ISSN: 2502-5678

Diva Aulia Mahgfirah (2025)

Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* (Survei Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2024)

2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam dunia bisnis, setiap perusahaan menghadapi risiko keuangan yang berpotensi mengarah pada kondisi *financial distress*, yaitu keadaan ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya secara tepat waktu. Kondisi *financial distress* dapat menjadi sinyal awal adanya penurunan kinerja keuangan yang dapat berkembang menjadi kebangkrutan, sehingga dapat mengancam keberlangsungan operasional perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman

mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi terjadinya *financial distress* menjadi hal yang penting bagi perusahaan. Untuk memahami faktor-faktor yang dapat memengaruhi *financial distress*, analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mencerminkan kinerja keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas keuangannya.

Faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* dapat menggunakan rasio keuangan yang menjadi alat analisis utama dalam penelitian ini karena mampu memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi dan stabilitas keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan adalah likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* untuk dapat menilai bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, bagaimana struktur modal dikelola, serta sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Dengan demikian, setiap faktor memiliki peran tersendiri dalam menjelaskan potensi terjadinya *financial distress*.

Faktor pertama adalah likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan keuangan, sehingga dapat menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini juga merupakan sinyal positif bagi investor dan kreditor bahwa perusahaan mampu mengelola aset lancarnya dengan baik.

Sejalan dengan penelitian Safa Shinta Kinanti dan Regina Jansen Arsjah (2025) serta penelitian Michelle Natalie Susanto, Gatot Nazir Ahmad, dan Andy

(2025) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Selain itu, penelitian Wesa, E. W., & Otinga, H. N. (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, likuiditas diperkirakan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Faktor kedua adalah *leverage* yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya untuk meningkatkan kesejahteraan dan kinerja usaha. *Leverage* yang dikelola secara optimal dapat membantu perusahaan dalam memperluas kegiatan operasional, meningkatkan kapasitas produksi, serta memanfaatkan peluang investasi yang berpotensi meningkatkan kinerja keuangan. Penggunaan utang yang efektif memungkinkan perusahaan memperoleh tambahan sumber dana tanpa harus sepenuhnya bergantung pada modal sendiri, sehingga dapat meningkatkan efisiensi struktur modal.

Sejalan dengan penelitian Syamsul Ma'arif & Yuliasri Rahayu (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Begitu dalam penelitian Natasya Putri Damayanti & Kurnia (2024) serta penelitian Diyah Kristiana & Susi Susilawati (2021) yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, *leverage* diprediksi memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

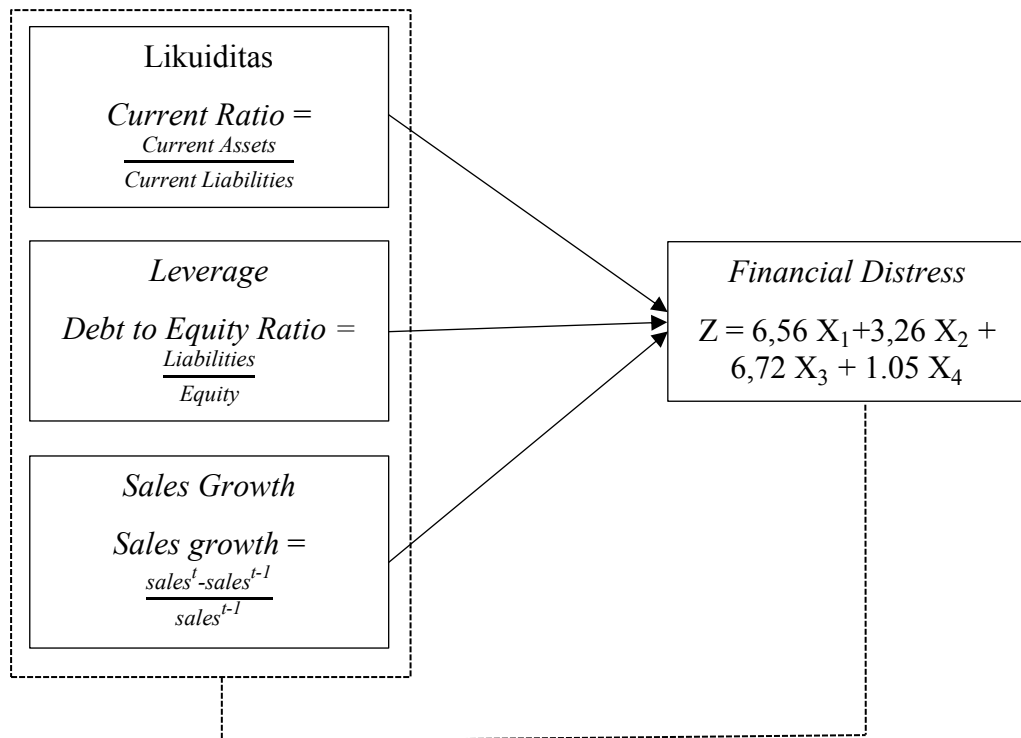
Faktor ketiga adalah *sales growth* atau pertumbuhan penjualan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari periode ke periode. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan keberhasilan

perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya dan menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya. Sebaliknya, penurunan *sales growth* dapat menandakan penurunan kinerja yang pada akhirnya meningkatkan risiko *financial distress*.

Sejalan dengan penelitian Dimas Wahyul Muslimin & Syaiful Bahri (2023) menyimpulkan hasil penelitiannya bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Menurut Lidia Alvionika Nadapdap & Shadrina Hazmi (2024) serta Uyen Diep To (2024) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, *sales growth* diprediksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Trade-off theory menjelaskan bahwa perusahaan berusaha mencapai struktur keuangan yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang berupa *tax shield* dengan biaya yang ditimbulkan, yaitu risiko kebangkrutan dan *financial distress*. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, *leverage* yang dikelola secara optimal mencerminkan keseimbangan antara manfaat dan risiko pendanaan melalui utang, dan *sales growth* yang baik menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan arus kas operasional. Oleh karena itu, berdasarkan *trade-off theory*, likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* memiliki peran penting dalam menurunkan risiko terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan uraian di atas dan mengacu pada penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:



Gambar 2. 2
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis diartikan sebagai pernyataan yang tingkat kebenarannya masih lemah sehingga memerlukan pembuktian. Hipotesis juga dimaknai sebagai dugaan sementara mengenai kondisi suatu populasi yang akan diuji kebenarannya melalui data atau informasi yang diperoleh dari sampel. (Pasaribu et al., 2022: 99). Menurut Sugiyono (2023: 99) hipotesis dikatakan sementara, karena jawaban atau kesimpulan yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada temuan nyata yang diperoleh melalui pengumpulan data. Dengan demikian, hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban yang bersifat teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang didukung bukti empiris.

Penulis mengasumsikan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ = Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* secara parsial.

H₂ = *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* secara parsial.

H₃ = *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* secara parsial.

H₄ = Likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* secara simultan.